

全球宏观态势每周观察

2022 年第 2 期（2022.01.03~2022.01.09）



2022 年第 2 期 (2022.01.03~2022.01.09)**本期摘要****政经聚焦****美国**

美联储最“鹰”会议纪要公布，加息和缩表双管齐下

美国 12 月非农数据不及预期

欧洲

欧元区 12 月服务业 PMI 低于预期

欧元区 12 月通胀率升至历史新高

新兴市场及其他国家

波兰再次加息

哈萨克斯坦全境进入紧急状态

国家主权评级动态

惠誉维持新西兰主权评级展望为“正面”

主要经济体利率及汇率走势

各期美债收益率全线上涨，主要经济体国债与美债收益率利差走势不一

美元指数微跌，除英镑外其他主要非美货币收跌

国际大宗商品价格走势

供给短缺担忧推升油价连续三周上涨

黄金价格跌破 1,800 美元/盎司

联合资信评估股份有限公司

电话：010-85679696

传真：010-85679228

地址：北京市朝阳区建国门外大街 2 号

PICC 大厦 17 层

网址：www.lhratings.com

政经聚焦**美联储最“鹰”会议纪要公布，加息和缩表双管齐下**

当地时间 1 月 6 日，美联储公布了去年 12 月的议息会议纪要。会议纪要内容显示，美联储官员认为在当前经济和劳动力水平的环境下，高企的通胀率意味着当前宽松的货币政策已不合时宜，表达了对提前加息的偏好以及谈论了缩减资产负债表的立场。

联合点评：此次公布的美联储会议纪要增强了市场对美联储提前加息的预期。此前，美联储宣布缩减购债令市场普遍预期美联储将在今年 6 月启动加息，但 12 月的会议纪要体现出，美联储官员一致认为住房成本、租金和工资的上涨都一定程度上改变了通胀前景，宽松货币政策不再适用而需要加速缩减购债进程，美联储态度大幅转“鹰”进一步支撑了市场的提前加息预期，预计美联储首次加息将提前至 2022 年 3 月。另一方面，会议纪要中对于缩减资产负债表的讨论超出市场预期，显示出美联储更为“鹰派”的立场，预计将会在 2022 年加息 1~2 次后而开启缩减资产负债表计划。

美国 12 月非农数据不及预期

当地时间 1 月 7 日，美国劳工部公布数据显示，12 月非农就业人口增加 19.9 万人，不及市场预期的 44.4 万人，亦低于前值 24.9 万人，是自 2021 年 1 月以来的最小增幅；美国 12 月失业率录得 3.9%，持续保持下降趋势，自 7 月（5.9%）以来出现 6 连降。

联合点评：美国 12 月非农数据虽不及预期，但劳动力市场持续修复。从过去几个月美国劳工部都会在后期上调非农数据的行为可以看出，美国非农数据受到技术性和季节性原因的影响，与实际数据有所出入；另一方面，此次从企业端口径统计的非农数据虽有所疲软，但家庭调查口径的统计结果显示 12 月就业人数增加了 65.1 万，两个统计结果的背离暗示当前非农数据与实际情况在一定程度上的脱节。

欧元区 12 月服务业 PMI 低于预期

当地时间 1 月 5 日，最新公布的数据显示，欧元区综合 PMI 终值录得 53.3，低于预期 53.4 和前值 55.4，创下 2021 年 3 月以来的新低。12 月服务业 PMI 录得 53.1，低于预期 53.3 和前值 55.9，创下 2021 年 4 月以来的新低。

联合点评：在疫情的扰动下，欧元区 12 月服务业 PMI 和综合 PMI 表现不佳。奥密克戎在欧洲的迅速传播再次打乱了欧元区各国的复苏进程，各国纷纷出台严格的封锁措施以控制疫情，其中作为欧元区第一大经济体的德国在这一轮疫情中受到严重冲击，因此采取了极为严格的防疫措施，经济活动普遍停滞，拖累德国 12 月综合 PMI 跌至荣枯线之下，录得近两年半的新低。同时，在供应链问题持续背景下，制造业表现同样低迷，因此多重因素拖累欧元区综合 PMI 表现不佳。

欧元区 12 月通胀率升至历史新高

当地时间 1 月 7 日，欧洲统计局（Eurostat）公布数据显示，12 月欧元区通胀率按年率计算为 5.0%，高于前值 4.9%，为自 1997 年有纪录以来的最高水平。其中能源价格依旧是拉动物价上涨主要因素，其中能源价格同比上涨 26.0%；食品和烟酒价格同比上涨 3.2%；服务价格同比上涨 2.4%；非能源类工业产品价格同比上涨 2.9%；而剔除能源、食品和烟酒价格后的核心通胀率为 2.6%。

联合点评：在 12 月欧元区通胀数据公布之前，市场预期随着欧洲各国刺激性政策影响逐渐消退、能源价格趋于稳定和供应链瓶颈有所缓解后，欧元区通胀率将在达到峰值后出现下滑，但 12 月欧元区通胀率超预期走高，主要受欧元区与俄罗斯的地缘政治问题加剧、疫情再度上扬等不确定性因素影响。随着通胀率偏离目标水平的时间越长，企业不得不为持续上涨价格做出反应，提高工资和商品价格以补偿利润损失，造成工资-价格螺旋上升的风险越大。2021 年末，欧洲央行曾表示无意在 2022 年提高借贷成本，但若通胀率继续攀升，预计欧洲央行将提前为货币政策转向做准备，将在 2022 年底宣布加息。

波兰再次加息

当地时间 1 月 4 日，波兰央行宣布将主要利率提高 50 个基点至 2.25%，波兰央行在声明中表示，央行未来几个月的目标是将通胀率降至国家中期通胀目标水平。这已是波兰央行的第四次加息，也是在 2022 年首个宣布加息的央行。

联合点评：波兰央行再次加息仍旧是为了控制国内持续走高的物价水平。2021 年 12 月，波兰的通胀率已跃升至 8.6%，为 2000 年 12 月以来的最高水平。随着全球经济复苏，居民消费需求走高，供应端的中断、原材料价格的上涨和能源价格的上涨，波兰国内通胀率持续攀升。

而随着生活成本的逐步走高，居民工资将出现上涨，从而可能引发工资-价格螺旋，给经济带来紧缩风险，因此波兰政府再度加息以控制通胀走势。在美联储货币政策转向在即和通胀压力高企的背景下，预计更多的新兴市场国家将在未来一段时期内加入加息行列。

哈萨克斯坦全境进入紧急状态

当地时间 1 月 4 日，哈萨克斯坦国内的经济诉求引发的抗议活动升级为暴力冲突，数千哈萨克斯坦民众和示威者与警方之间爆发了激烈冲突。5 日下午，上千抗议者闯入了哈萨克斯坦阿拉木图市政府大楼、当地检察院和哈萨克斯坦国家电视台办公楼等地方进行大肆破坏。随后哈萨克斯坦总统托卡耶夫签署多项总统令，下令宣布全国进入紧急状态和调查暴乱原因等。

联合点评：哈萨克斯坦此次暴乱将对国际有色金属市场、能源市场和加密货币市场带来一定扰动。哈萨克斯坦是全球最大的铀供应国，生产了全球近 40% 的铀，在全球通胀率走高的背景下，2021 年 9 月以来，铀价持续上涨，预计此次哈萨克斯坦国内政治动荡将进一步推高铀价。同时，哈萨克斯坦还是主要的原油和天然气出口国，在当前国际原油供给有所趋紧的环境下，哈萨克斯坦此次政局波动也将对原油市场带来一定波动。此外，哈萨克斯坦也是除美国以外的全球第二大比特币开采中心，此次暴乱引发的互联网中断直接导致比特币全球算力下滑了 12%，比特币价格因此出现下跌。

国家主权评级动态

惠誉维持新西兰主权评级展望为“正面”

1 月 6 日，惠誉维持新西兰长期本、外币主权信用评级分别为“AA+”和“AA”不变，评级展望维持“正面”。惠誉认为，新西兰高水平政府治理标准和审慎的财政政策框架有效的对冲了其高家庭债务和高净外债水平所带来的负面影响。新西兰政府实施的严格社交距离政策使新西兰国内大部分时间处于零病例的状态，经济在此基础上强劲复苏，GDP 增速由 2020 年的 -2% 升至 2021 年的 5%，预计 2022 年 GDP 增速将为 3.5%。受益于新西兰长期审慎的财政结构，新西兰的政府债务处于较低水平，因此对疫情的冲击起到了有效的缓冲作用，不仅拥有大量的财政资金用于刺激性财政政策，其合理的财政结构也将使得新西兰政府于 2024 年 6 月恢复财政盈余，提前于政府预期。因此，惠誉维持新西兰评级展望为“正面”。

表 1 国家主权评级调整情况

国家	最新评级	评级展望	评级日期	上次评级	上次 评级展望	上次 评级日期	评级变动
惠誉 (Fitch)							

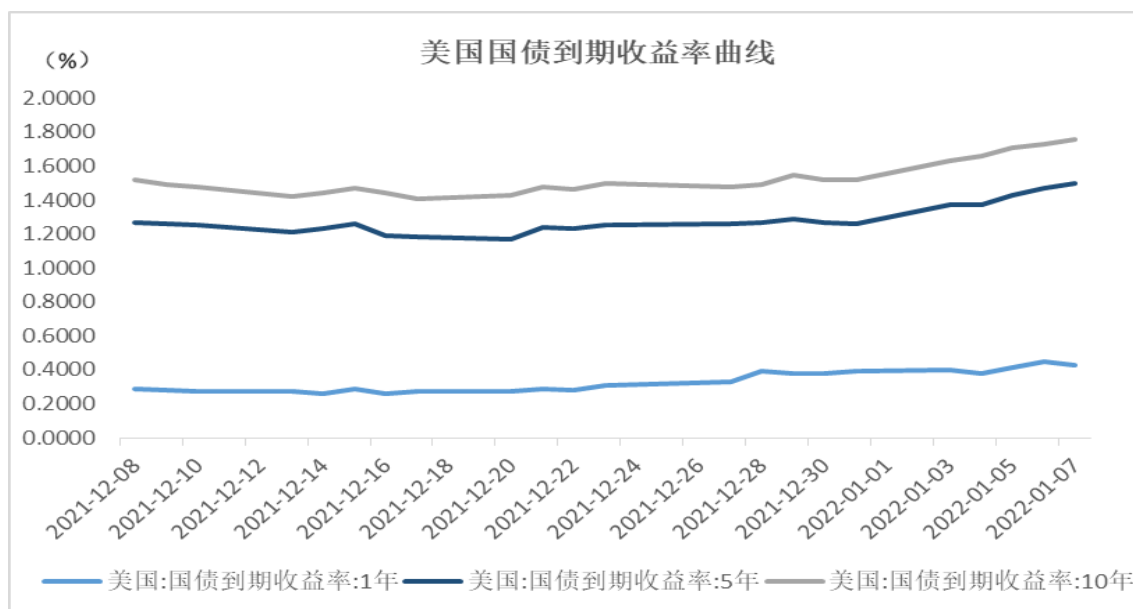
新西兰	AA+/AA	正面	2022/01/06	AA+/AA	正面	2021/01/12	不变
-----	--------	----	------------	--------	----	------------	----

数据来源：联合资信整理

主要经济体利率及汇率走势

各期限美债收益率全线上涨，主要经济体国债与美债收益率利差走势不一

本周，各期限美债收益率全线上涨，主要受本周公布的美联储会议纪要的影响。会议纪要中关于加息和缩表的内容大幅提升了美联储提前加息的市场预期。具体来看，本周 1 年期、5 年期和 10 年期美国国债平均收益率较上周分别上涨 2.90 个 BP、15.55 个 BP 和 17.80 个 BP 至 0.41%、1.43% 和 1.70%。



数据来源：WIND

本周各期限美国债平均收益率利差全线收窄，1 年期、5 年期和 10 年期中美国债平均收益率利差分别较上周收窄 12.29 个、16.39 个和 18.37 个 BP 至 1.82%、1.20% 和 1.09%。本周 1 年期、5 年期和 10 年期日美国债平均收益率利差分别较上周全线走扩 4.11 个、13.01 个和 16.28 个 BP 至 -0.51%、-1.48% 和 -1.59%。本周 1 年期欧元区公债与相应期限美债平均收益率利差较上周收窄 0.40 个 BP 至 -1.09%，5 年期和 10 年期欧元区公债与相应期限美债平均收益率利差分别较上周走扩 6.70 个和 7.03 个 BP 至 -1.83% 和 -1.79%。本周 5 年期和 10 年英美国债平均收益率利差分别较上周走扩 3.35 个和 4.91 个 BP 至 -0.54% 和 -0.58%。

表 2 与 1 年期美国国债到期收益率利差 单位： %

国家	相应指标名称	本周平均利差	上周平均利差	变动 BP	今年以来累计变动 BP
----	--------	--------	--------	-------	-------------

中国	国债到期收益率：1 年	1.8178	1.9407	-12.2905	-59.5525
日本	国债利率：1 年	-0.5073	-0.4663	-4.1083	-27.3000
欧元区	公债收益率：1 年	-1.0935	-1.0975	0.3993	-22.0039

数据来源：联合资信整理，数据更新于北京时间 1 月 10 日早上 10:00，下同。

表 3 与 5 年期美国国债到期收益率利差 单位：%

国家	相应指标名称	本周平均利差	上周平均利差	变动 BP	今年以来累计变动 BP
中国	国债到期收益率：5 年	1.1995	1.3634	-16.3885	-139.6875
日本	国债利率：5 年	-1.4843	-1.3543	-13.0083	-100.4333
欧元区	公债收益率：5 年	-1.8327	-1.7657	-6.6984	-74.3355
英国	国债收益率：5 年	-0.5372	-0.5037	-3.3533	-12.3000

数据来源：联合资信整理

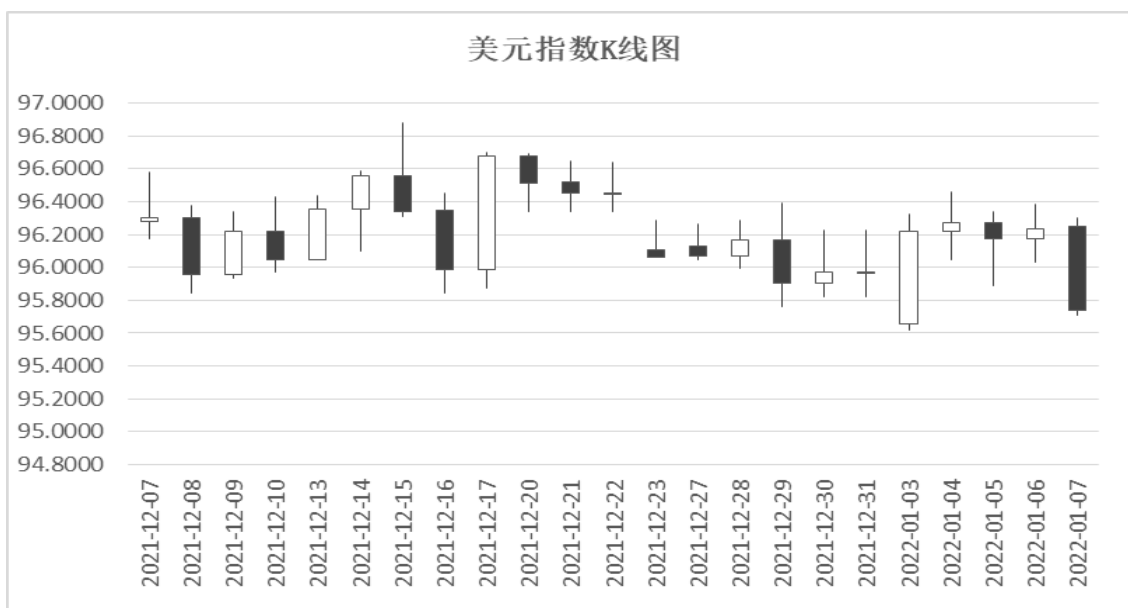
表 4 与 10 年期美国国债到期收益率利差 单位：%

国家	相应指标名称	本周平均利差	上周平均利差	变动 BP	今年以来累计变动 BP
中国	国债到期收益率：10 年	1.0922	1.2759	-18.3730	-111.8250
日本	国债利率：10 年	-1.5933	-1.4305	-16.2833	-68.9333
欧元区	公债收益率：10 年	-1.7906	-1.7203	-7.0300	-29.7590
英国	国债收益率：10 年	-0.5770	-0.5279	-4.9050	9.4250

数据来源：联合资信整理

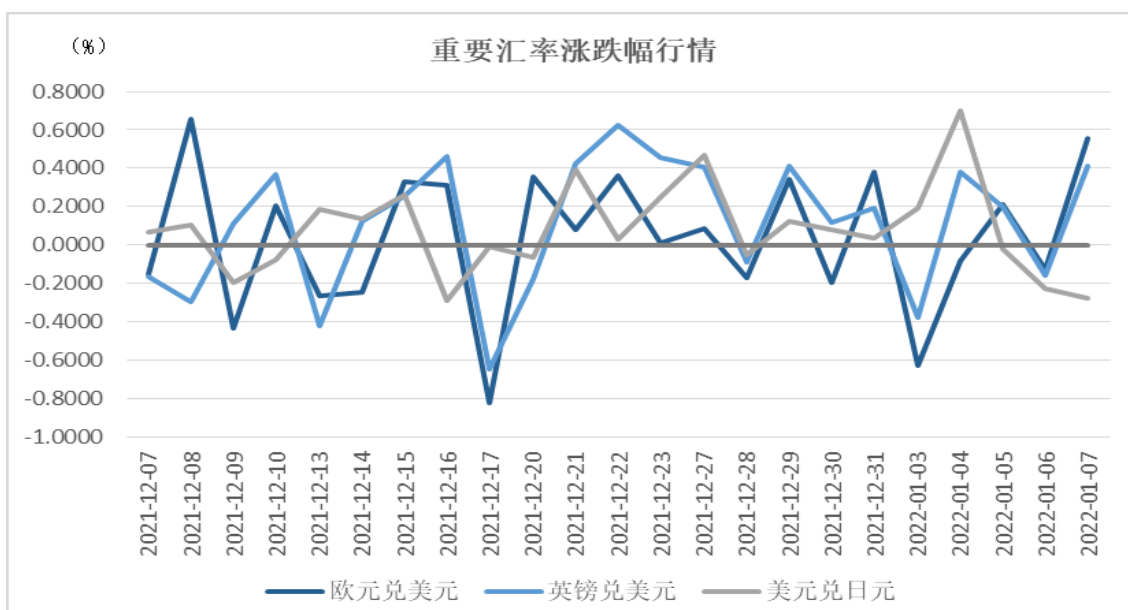
美元指数微跌，除英镑外其他主要非美货币收跌

本周，美国“鹰派”会议纪要的公布支撑美元指数上涨，但随后周末 12 月非农数据的不及预期，美元指数出现下滑。截至本周五，美元指数收于 95.7388，周内累计收跌 0.09%。



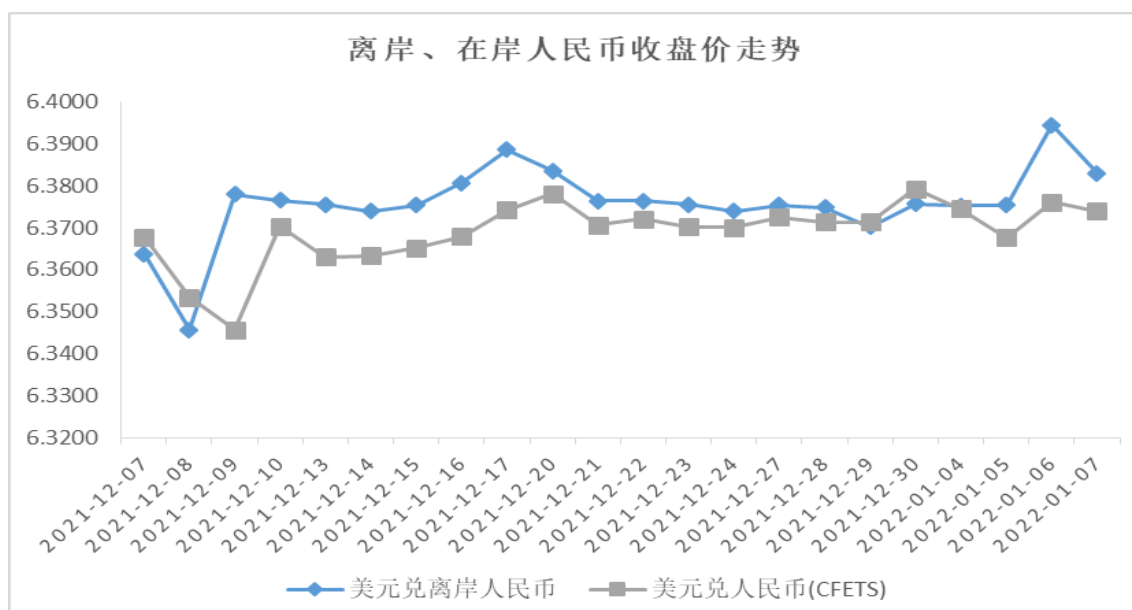
数据来源：WIND

本周，受到欧元区综合 PMI 表现不及预期和通胀率升至历史新高的影响，欧元兑美元出现小幅下跌，本周欧元兑美元收于 1.1362，周内累计收跌 0.09%。在美元指数下跌的背景下，英镑有所上涨，本周英镑兑美元收于 1.3591，周内累计收涨 0.43%。本周，日本总务省发布报告显示，2021 年 11 月日本家庭消费继续环比下滑，经济复苏继续承压，拖累日元表现，美元兑日元收于 115.5300，周内累计收涨 0.35%。



数据来源：WIND

本周，在“鹰派”会议纪要公布的背景下，市场对于美联储加息预期走强，离、在岸人民币有所承压。截至周五，美元兑离岸人民币汇率收于 6.3829，周内小幅收涨 0.15%；美元兑在岸人民币汇率收于 6.3739，周内累计收涨 0.07%。

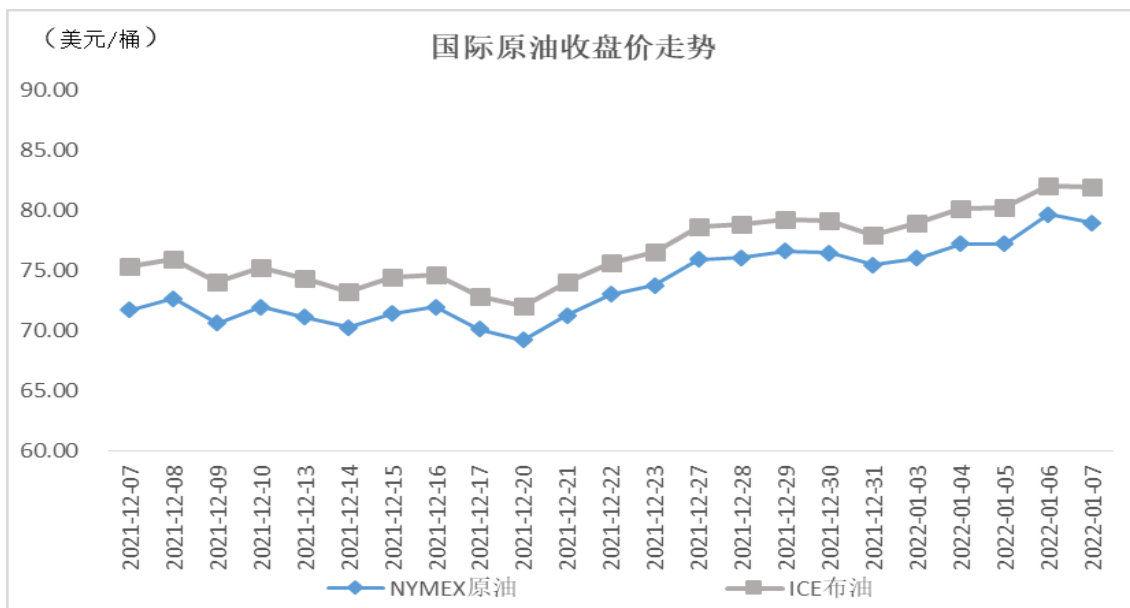


数据来源：WIND

国际大宗商品价格走势

供给短缺担忧推升国际油价连续三周上涨

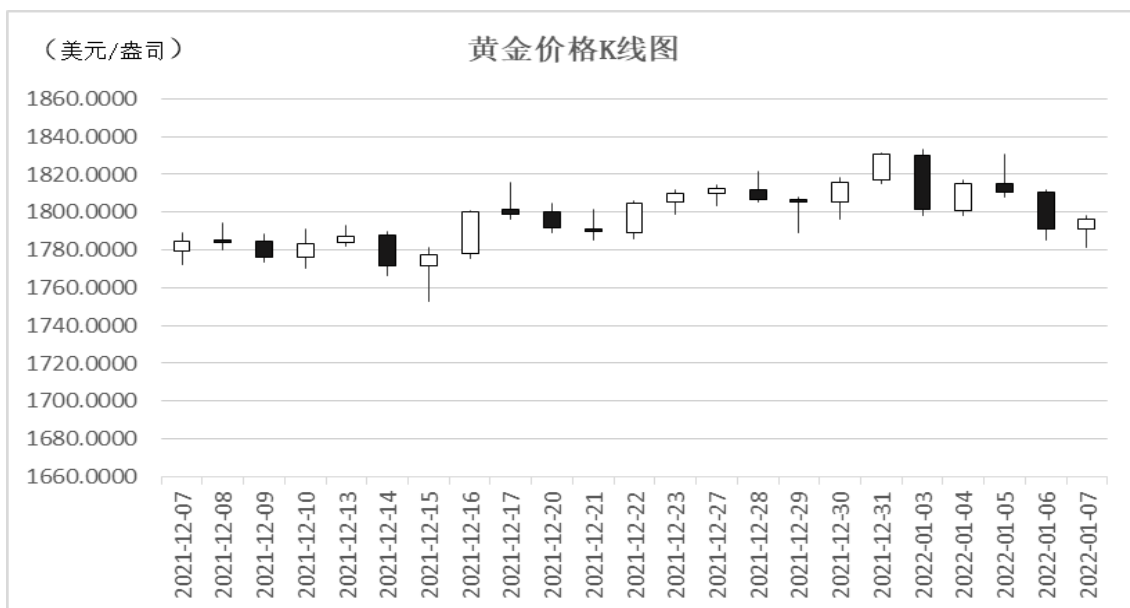
本周，国际原油供不应求的问题进一步加剧，带动国际油价保持上涨势头。具体来看，一是哈萨克斯坦国内局势动荡导致其最大的石油生产商调整了原油产出，引发市场预期原油产出将出现减少；二是虽然本周 OPEC+与白宫达成协议在 2 月开始小幅增产的计划，但由于此前墨西哥宣布停止原油出口和利比亚石油生产中中断都对原油总供给造成影响，原油供给仍然偏紧；三是虽然奥密克戎在主要经济体中传播，但其导致的症状较轻，各项封锁逐渐放开的同时市场恐慌情绪已逐步回落，市场对原油的需求有望保持相对稳定。截至本周五收盘，NYMEX 原油价格收于 78.94 美元/桶，周内累计收涨 4.29%；ICE 布油价格收于 81.93 美元/桶，周内累计收涨 4.89%。



数据来源: WIND

黄金价格跌破 1,800 美元/盎司

本周,黄金价格出现下跌。美联储“鹰派”会议纪要的公布,市场对美联储加速加息的预期大幅增强,黄金价格受此影响转向下跌。截至本周五,COMEX 黄金价格收于 1,796.50 美元/盎司,周内累计收跌 1.84%。



数据来源: WIND